

散戶注意 四大科技科網股本周放榜

騰訊(00700)



科網股陸續公布季度成績表，本周有包括騰訊(00700)、阿里巴巴(09988)、京東(09618)及聯想集團(00992)。內地遊戲重拾增長動力，個人電腦市場毛利表現理想，AI PC勢成未來增長動力。不過，消費市場疲弱，令電商股收入承壓。

新遊戲陸續上線，騰訊下半年遊戲收入有望加速增長。



騰訊遊戲收入提速 上季料最多賺34%

公布日期：8月14日(三)

恢復增長

受惠內地遊戲收入回復增長的前提下，券商預期騰訊(00700)第二季經調整淨利潤介乎470億至502億元(人民幣，下同)，按年增長25%至34%不等，關注新遊戲後續貢獻。

瑞銀認為，雖然宏觀經濟表現仍然疲弱，但熱門遊戲表現仍具韌力，估計第二季騰訊來自內地遊戲收入增幅約5%，包括《地下城與勇士》(DnF)手遊推出後表現勝預期，國際遊戲收入升幅加快至12%。

此外，大和報告指出，《地下城與勇士

士》現金銷售將強於預期，但在消費疲弱背景下支付業務將遜於預期，估計騰訊第二季收入約1620億元，按年增長9.2%，經調整淨利潤升28%至481億元。

遊戲收入料恢復增長8%

招商證券估計，騰訊第二季整體遊戲業務收入有望達482億元，按年恢復增長8%，新推出遊戲亦將為騰訊第三季遊戲收入提速。

另外，信達證券指出，騰訊5月底推出的遊戲《爆裂小隊》，已在95個國家和地區的免費榜登頂，首周收入預計約910萬美元(約7098萬港元)，有望在今年下半年貢獻為業績增量。

至於廣告業務方面，國泰君安預期，視頻號將帶動騰訊第二季網絡收入達308億元，按年增長23%。該行提到，在直播帶貨生態逐漸完善，相信直播電商將持續為內循環廣告貢獻收入增量，又預計第二季社交網絡收入升1.5%至302億元。

花旗報告預測，騰訊第二季經調整淨利潤約470億元，按年增長25%。其中，廣告收入貢獻289億元，升15.6%，主要受視頻號持續發展的推動。

騰訊第二季淨利潤預測

大行	金額(人民幣)	按年變動
信達證券	502億	+34%
瑞銀	501億	+34%
招商證券	488億	+30%
大和	481億	+28%
國泰君安	477億	+27%
申萬宏源	477億	+27%
中金	472億	+26%
花旗	470億	+25%

備註：截至2024年6月底止季度、按非國際財務報告準則(Non-IFRS)

阿里巴巴(09988)



券商料阿里巴巴各項業務表現正逐步恢復增長。



阿里吸客成本增加 除息稅前利潤承壓

公布日期：8月15日(四)

加速擴張

馬雲表示，阿里巴巴(09988)要找回初心，券商估計為增強用戶體驗，獲客成本將會上升，預期首財季(4月至6月)收入穩定上升，惟EBITA(除息稅及攤銷前利潤)承壓，按年跌3%至14%，只有393億至439億元(人民幣，下同)。

瑞銀報告指出，阿里旗下淘天集團GMV(商品交易總額)在高基數下料仍有按年10%增幅，核心CMR(客戶管理收入)料升2%，增幅仍然低於GMV，同時受投放於用戶體驗的投資增加拖累。

瑞銀形容阿里各項業務發展正在向正確方向推進，預期首財季收入約2480億元，按年

升6%，惟經調整EBITA跌14%至393億元。

此外，滙豐環球相信，阿里各項業務表現正逐步恢復增長。該行預計，阿里明年第一財季的整體收入將按年升7%至2505億元，經調整EBITA降8%至418億元，經調整EBITA利潤率達16.7%，按年降2.7個百分點。

交銀國際預期，阿里首財季總收入約2510億元，按年增長7%，經調整EBITA跌3%至439億元，主要考慮電商業務加大投入以獲取市場份額，包括淘天繼續投入商品競爭力，以及集團積極布局海外市場的成本。交銀國際估計，阿里電商GMV增長6%，CMR與GMV增速差距呈收窄趨勢。該行提到，由於新商家供給變現率仍較低，因此估計首財季CMR同比升3%，增速繼續慢於GMV，相信全站力推廣廣告產品對收入的拉動將由下半年開始顯現。

阿里巴巴首財季EBITA預測

大行	金額(人民幣)	按年變動
瑞銀	393億	-14%
中金	404億	-11%
滙豐環球	418億	-8%
野村	430億	-6%
交銀國際	439億	-3%

備註：截至2024年6月底止季度、按非公認會計準則(Non-GAAP)

雲業務收入或逐季加速

另外，中金認為，隨着GMV表現延續上季的正面趨勢，預期阿里下半年的CMR與GMV的增幅差距有望持續收窄。國際業務方面，相信單位經濟效益(unit economics)得以改善，雲計算業務收入或會逐季加速。

京東(09618)



京東季度收入表現疲弱，主要由於補貼下跌，加上買家情緒較冷卻等因素。



京東淨利潤料增27% 關注618銷售弱影響

公布日期：8月15日(四)

憂喜參半

經歷「618」大促的季度，大行普遍預期京東(09618)第二季的GMV(商品交易額)增速高於收入，雖然消費疲弱拖累收入幾近原地踏步，但預料京東第二季經調整淨利潤介乎95億至109億元(人民幣，下同)，按年升11%至27%。

建銀國際對京東季績預測最樂觀，預期第二季經調整淨利潤約109億元，按年增長27%。不過該行提到，京東季度收入表現疲弱，主要由於補貼下跌，加上買家情緒較冷卻等因素，估計第二季整體收入按年增幅只有1%，差於預期。

花旗早前發表研究報告，亦將京東第二季

總收入預測下調5%，以反映618銷售較預期弱，同時，家電產品高比較基數，以及相對溫和的補貼及推廣力度，亦影響收入表現。該行預期，京東第二季經調整淨利潤升11%至95億元。

另外，交銀國際預計，京東第二季總收入約2914億元，按年微升1%，調整後淨利潤按年升15%至98.4億元。其中，毛利率受品類結構變化、採購成本降低，以及空調補貼減少推動毛利率按年改善。

該行指出，考慮到空調換機周期較長，大部分需求已在去年得到釋放，因此京東今年對於空調補貼更為節制，預計調整後淨利潤率改善40個基點至3.4%。

新業務瞄定低線城市

國泰君安指出，京東持續加碼平台生態建設，加上「618」購物節因素，預期京東零售第二季GMV增速高於收入1%至2%，與收入差距縮窄。

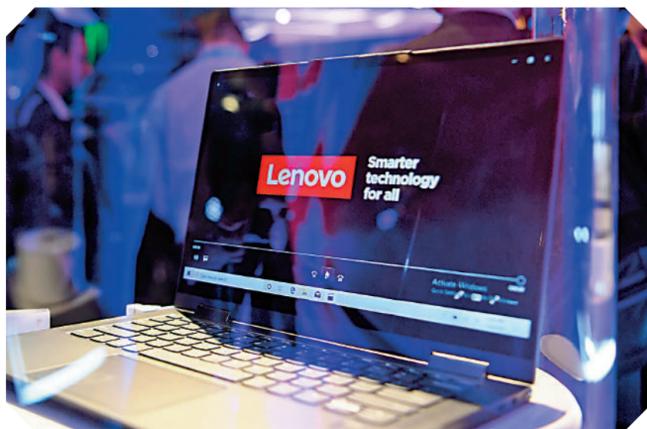
此外，京東新業務「京喜自營」瞄定低線城市，面對白牌商家推出全託管模式，有望進一步擴大物流基建的獨特優勢，實現平台內的消費升級。

京東第二季淨利潤預測

大行	金額(人民幣)	按年變動
建銀國際	109.0億	+27%
國泰君安	101.0億	+18%
交銀國際	98.4億	+15%
花旗	95.0億	+11%

備註：截至2024年6月底止季度、按非公認會計準則(Non-GAAP)

聯想集團(00992)



國信證券認為，聯想的AI PC系列產品具先發優勢。

AI個人電腦陸續付運 聯想業績料有驚喜

公布日期：8月15日(四)

AI機遇

全力進攻AI PC(人工智能個人電腦)的聯想集團(00992)，里昂研究報告預測，首財季(4月至6月)淨利潤2.3億美元(約17.9億港元)，按年增長30%，主要受惠伺服器業務良好復甦，配合個人電腦業務錄得較佳毛利。

里昂認為，在雲端服務供應(CSPs)及企業業務需求下，聯想旗下伺服器業務收入恢復表現扎實，預期集團截至2025年3月底止財年，整體伺服器付運量按年增長10%。該行又預期，2025年3月底止財年，聯想的AI伺服器交付訂單量達30億美元(約234億港元)。

另外，海通證券研究報告指出，整體個人電腦市場總量將恢復至高於疫情前的水平，手

機市場已恢復至按年雙位數的高增長。未來3年，AI PC將逐漸走向主流，聯想首批AI PC已付運，未來數個季度會有更多AI PC推出，個人電腦市場將迎來新的換機周期。

AI可融入聯想多種產品

海通證券表示，AI逐步從AI PC擴展到AI手機、AI平板等豐富多彩的終端，通過智能連接(Smart Connect)軟件解決方案實現不同設備間的無縫協作。

至於基礎設施方案業務集團(ISG)方面，海通證券認為，隨着市場向人工智能基礎設施轉移，聯想的AI伺服器預計將以近兩倍於整體伺服器市場的增速持續增長。該行提到，聯想ISG將通過打造豐富的產品組合和商機轉化能力，來把握新機遇，同時利用既有優勢把握傳統計算服務器、存儲、軟件和服務穩步增長的機會，恢復盈利能力。

此外，國信證券認為，聯想的AI PC系列產品具先發優勢，有望作為個人電腦行業及智能終端業務新增長點，預期集團未來有望把握AI的時代機遇，憑從口袋到雲端的產品組合、生態系統和合作夥伴關係，以及全棧人工智能的能力，實現營收及利潤規模的進一步增長。



▲聯想首批AI PC已付運，未來數個季度還會有更多AI PC推出。